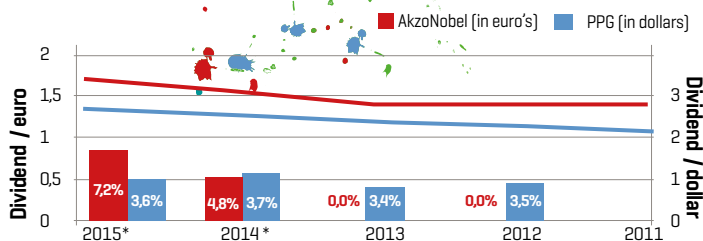


## HET UITGEKEERDE EN VERWACHTE DIVIDEND

Het beleid van AkzoNobel gaat zijn vruchten afwerpen de komende jaren lijken analisten te impliceren met hun dividendtaxaties; bij het Nederlandse bedrijf kan het dividend harder stijgen dan bij PPG. Het verwachte dividendrendement in 2014 is volgens analisten, op basis van een koers van 58 euro voor AkzoNobel en 198 dollar voor PPG, respectievelijk 2,6 procent en 1,3 procent. Vergeet alleen niet dat PPG ook aandelen inkoop.



\*In de staven de procentuele stijging van het dividend (analistenconsensus) 7/4/14. Bron: Bloomberg

aandeelhouders - hoger dan de winst na belastingen.

Er is Akzo veel aan gelegen een einde te maken aan die situatie. De missie van topman Büchner is dan ook duidelijk: zorgen dat de winst verbetert. Allereerst heeft hij daarom stevig in de kosten gesneden, onder meer door ontslagen. Afgelopen jaar heeft dat de operationele winstgevendheid al licht omhoog geholpen ondanks de kosten die met dergelijke reorganisaties gepaard gaan.

Bij PPG ligt de winstgevendheid hoger dan bij AkzoNobel met een percentage van zo'n 14 de afgelopen jaren. Dat is geen succes van vandaag of gisteren. De vergigant weet de nettowinst al veertien kwartalen op rij op te stuwen.

er is 1,7 miljard dollar aan spaargeld en korte termijn beleggingen. Van het geld dat jaarlijks door het bedrijf stroomt blijft dit jaar naar verwachting zo'n 1,5 miljard dollar achter in de kas. En dan komt er dit jaar nog eens 1,5 miljard dollar binnen door de verkoop van een belang in een ander bedrijf. De conclusie is duidelijk: bij PPG is behalve voor overnames ruimte voor aandeleninkoop, een beproefde methode om de beurskoers een zetje te geven.

Het bedrijf heeft al gezegd 3 tot 4 miljard dollar hieraan te willen besteden. Dat was voor beleggers niet echt reden tot juichen. Wellicht kunnen aandeelhouders hoop putten

uit ervaringen van vorig jaar. Toen zou PPG voor 500 tot 750 miljoen dollar aandelen inkopen; het werd een miljard.

Bij AkzoNobel is het verleden wat minder rooskleurig. De vrije kasstroom stond de afgelopen jaren onder druk, maar daar zal in 2014 verandering in komen, zo denkt men op het hoofdkantoor in Amsterdam. Kostenbesparingen moeten de kaspositie van AkzoNobel ruimer maken en analisten geloven dat dat gaat lukken.

Dat biedt waarschijnlijk ook de mogelijkheid om na drie jaar het dividend weer een keer te verhogen. Vanaf 2010 hield AkzoNobel de uitkering aan beleggers op 1,45 euro per aandeel, zelfs toen het zwaar verlies leed in 2012. Analisten zien een stijging van het dividend in 2014 van bijna 5 procent, waarmee de totale uitkering op 1,52 euro uit zou komen, een dividendrendement van 2,6 procent op de huidige koers van het aandeel.

PPG-beleggers zien het dividend al jarenlang stijgen, gemiddeld zo'n 2 dollarcent per kwartaal. Door de hoge koers is het verwachte dividendrendement een stuk lager met 1,3 procent. Beleggers zijn bereid meer te betalen voor het Amerikaanse bedrijf dat er onderliggend beter voor staat en waar de koers ook wordt gestut door de inkoop van aandelen.

## SLAPPE WAS

De prestaties van de laatste jaren zijn de basis voor de mogelijkheden die de bedrijven nu hebben, bijvoorbeeld om verder te groeien via overnames of beleggers te verwennen met een mooi dividend.

Bij PPG zit het wat dat betreft wel goed. Even de zaken op een rij:

## DE BALANS

Het aandeel AkzoNobel komt langzaam weer op stoom. Met een koers van bijna 60 euro begin april is het maar een paar euro verwijderd van de oude top van voor de kredietcrisis. Doordat de koers is opgelopen, betalen beleggers 18 keer de door analisten verwachte winst van dit jaar, historisch gezien aardig aan de prijs voor AkzoNobel, maar nog altijd minder

dan de koers-winstverhouding waar PPG op handelt van 20,5. Als de winst van AkzoNobel inderdaad structureel hoger komt te liggen door het verzet te werk de afgelopen jaren, dan is AkzoNobel echt goedkoper dan PPG. Bij de Amerikanen zien analisten een winstgroei van 25 procent richting 2016, bij AkzoNobel is de sprong mogelijk 33 procent.